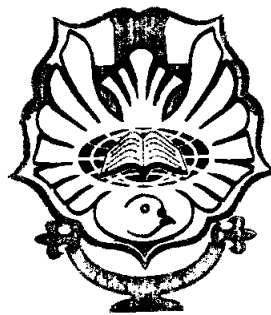


**REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP  
*STOCK SPLIT* PERUSAHAAN PUBLIK  
DI BURSA EFEK JAKARTA  
PERIODE 2001-2005**

**T E S I S**

**OLEH :**

**LENY FATMAWATY, S.E.  
NIM : 8122404004**



No. INDUK	1471/06
TGL TERIMA	19-05-2006
W. D. P.	MM
No. BUKU	MM fat D-1
P. K.	1 (satu)

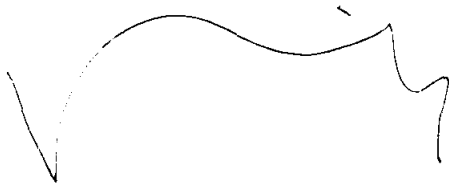
**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
DESEMBER 2005**

## **Lembar Persetujuan Pembimbing Tesis**

Tesis oleh Leny Fatmawaty ini telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Surabaya, 1 Desember 2005

Pembimbing,

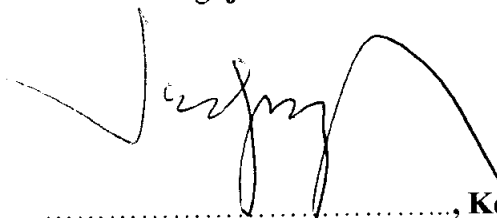
A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and curves, representing the name Dr. Hermeindito Kaaro.


(Dr. Hermeindito Kaaro, M.M)

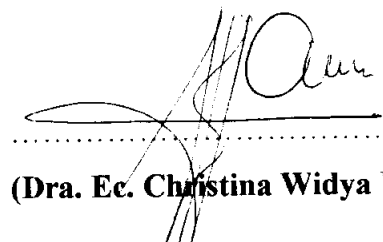
## **Halaman Persetujuan dan Pengesahan Tesis**

Tesis oleh Leny Fatmawaty ini telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 15 Desember 2005

### **Dewan Penguji**

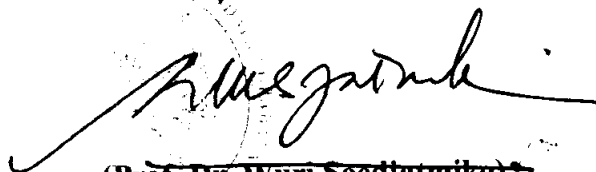
  
....., **Ketua**  
**(Prof. Dr. Soedjono Abipraja)**

  
....., **Sekretaris**  
**(Dr. Hermeindito Kaaro, MM)**

  
....., **Anggota**  
**(Dra. Ec. Christina Widya Utami, MM)**

**Mengetahui,**

**Direktur Program Pascasarjana**

  
**(Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko)**

**UCAPAN TERIMA KASIH**

## UCAPAN TERIMA KASIH

Pertama-tama penulis panjatkan puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan anugerahNya sehingga tesis yang berjudul “REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP *STOCK SPLIT* PERUSAHAAN PUBLIK DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2001-2005” ini dapat diselesaikan dengan baik dan tepat pada waktunya.

Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada **Bapak Dr. Hermeindito Kaaro, MM**, selaku pembimbing yang penuh perhatian dan kesabaran dalam memberikan bimbingan. Terima kasih atas bantuan berupa jurnal, buku, maupun waktu, sumbangan pemikiran, dan saran dalam penyusunan tesis ini, sehingga tesis ini dapat diselesaikan dengan baik

Penulis juga menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu, membimbing, memberi dorongan semangat dan mendukung baik secara langsung maupun tidak langsung, antara lain kepada:

1. Direktur Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Ibu **Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko**, yang telah memberikan kesempatan untuk mengikuti pendidikan MM di Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Ketua Program Studi MM Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya **Bapak Prof. Dr. Soedjono Abipraja**, atas segala kemudahan dan bantuan yang telah diberikan selama mengikuti perkuliahan kepada penulis.

3. **Ibu Herlina Yoka Roida, M.Com**, selaku pengajar program MM, yang telah banyak meminjamkan buku-buku yang berguna dalam penyusunan tesis ini.
4. Seluruh staf pengajar program MM Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, atas ilmu dan wawasan yang diberikan kepada penulis.
5. Seluruh staf administrasi dan karyawan MM Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, atas segala bantuan partisipasinya.
6. Mama dan saudara-saudaraku tercinta, atas doa dan dukungannya.
7. Teman-teman Angkatan I Pascasarjana program MM konsentrasi Manajemen Keuangan yang menjadi teman seperjuangan serta sahabat setia penulis selama perkuliahan.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini.

Penulis menyadari tesis ini masih banyak kekurangan dan jauh dari sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun dari semua pihak untuk perbaikan di masa yang akan datang. Akhir kata, semoga tesis ini bermanfaat bagi dunia ilmu pengetahuan dan semua pihak yang memerlukannya.

Surabaya, Desember 2005

Penulis

**RINGKASAN**

## RINGKASAN

Suatu informasi sangat dibutuhkan oleh investor sebelum melakukan investasi di pasar modal. Salah satu informasi yang berasal dari emiten adalah pemecahan saham (*stock split*). Informasi ini bisa memiliki makna bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal yang tercermin dengan adanya perubahan harga saham, volume perdagangan dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

Pendapat mengenai *stock split* ada banyak sekali, tetapi pada dasarnya pendapat tersebut dapat dibedakan menjadi dua kelompok. Pertama, *stock split* hanya merupakan perubahan yang bersifat "kosmetik" yakni hanya membagi *corporate pie* dalam jumlah yang lebih kecil (Baker dan Powell, 1993) di mana perusahaan mendistribusikan laba dalam bentuk tambahan saham dengan cara *stock split* kepada investor tanpa adanya pembayaran terhadap perolehan saham. Kedua, *stock split* dapat mempengaruhi keuntungan pemegang saham, resiko saham dan sinyal yang diberikan kepada pasar.

Penelitian ini selain bertujuan melihat adanya return tidak normal dari *stock split*, juga melihat apakah ada perbedaan return tidak normal masing-masing kelompok rasio saham perusahaan yang melakukan *stock split* yaitu antara kelompok rasio rendah dan kelompok rasio tinggi. Rasio yang dimaksud adalah banyaknya jumlah saham yang dipecah setelah *stock split*.

Penelitian ini menguji 37 perusahaan yang melakukan *stock split* di bursa efek Jakarta periode Januari 2001 sampai dengan September 2005. Penelitian ini menggunakan dua metode analisis yaitu *event study* dan analisis statistik untuk uji beda. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada reaksi pasar di sekitar *stock split*.

Hasil dari penelitian ini menemukan adanya indikasi pendapatan tidak normal yang negatif dan signifikan. Di samping itu penelitian ini juga menemukan adanya perbedaan yang signifikan pada akumulasi rata-rata return tidak normal yaitu kelompok rasio rendah memiliki akumulasi rata-rata return tidak normal yang lebih besar daripada kelompok rasio tinggi.

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa reaksi investor di pasar modal Indonesia terhadap *stock split* yang dilakukan oleh para emiten sebagian besar ditanggapi secara negatif karena harga yang ditawarkan tidak berada dalam kisaran *trading range* yang diminati oleh investor. Hasil penelitian untuk sampel yang berada pada *trading range* memberikan hasil yang positif. Hal ini bisa menjadi input yang berharga bagi emiten bahwa harga pada saat akan melakukan *stock split* dapat dijadikan alat atau sinyal untuk mempengaruhi harga saham.

Investor yang ingin berinvestasi di pasar modal hendaknya mempunyai informasi yang lengkap baik berupa *corporate action* maupun kondisi perusahaan secara menyeluruh sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat. Keterbatasan dalam penelitian ini hendaknya bisa dijadikan bahan penelitian oleh peneliti selanjutnya sehingga memperoleh hasil yang lebih baik.



## **ABSTRACT**

## **ABSTRACT**

*This research wants to know reaction market of stock splits on the Jakarta Stock Exchange (JSX). New information is "the basic need" for investor or traders on the stock market, because they use it this information in their investment decision making. Research on stock splits has frequently been undertaken. The results vary, but fundamentally can be classifield into two groups. First, the stock split is purely "cosmetic". Second, the stock split has a real effect on stocks. The difference between opinions raises controversy.*

*This research examines thirty seven companies which did stock splits in Jakarta Stock Exchange during January 2001 to September 2005. This research explored the issue by applying two methods of analysis: the event study methodology for analyzing the market reactions, and the analysis of statistical differences caused by the event. Overall, the result of this research show that market reaction during the period surrounding stock split. The finding of this research indicate that abnormal returns are negative and significant. Besides that, this research founds a significant difference cumulative average abnormal return, low rasio group have high cumulative average abnormal return than high rasio group. This research recommend that the company consider exercising a stock split in order to bring its stock price into a more popular trading range.*

*Keywords: Stock splits, abnormal return, event study, Jakarta Stock Exchange, trading range.*

## DAFTAR ISI

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DALAM .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PRASYARAT GELAR.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>UCAPAN TERIMA KASIH.....</b>	<b>vi</b>
<b>RINGKASAN.....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN ... ..</b>	<b>xv</b>
<b>BAB 1. PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1    Latar Belakang Permasalahan .....	1
1.2    Rumusan Masalah.....	4
1.3    Tujuan Penelitian .....	4
1.4    Manfaat Penelitian .....	5
<b>BAB 2. TINJAUAN KEPUSTAKAAN .....</b>	<b>6</b>
2.1    Penelitian Terdahulu .....	6
2.2    Tinjauan Teoritis .....	9
2.2.1 Pasar Modal .....	9
2.2.2 Pengertian dan Fungsi Bursa Efek .....	10
2.2.3 Pasar Modal Yang Efisien.....	11

2.2.4	Koefisien Beta.....	13
2.2.5	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) .....	14
2.2.6	<i>Stock Split</i> .....	15
2.2.6.1	Hipotesis <i>Signalling</i> .....	18
2.2.6.2	Hipotesis <i>Liquidity</i> .....	19
2.2.7	Studi Peristiwa ( <i>Event Study</i> ).....	20
2.2.7.1	<i>Time line</i> untuk event study.....	20
2.2.7.2	Model Perhitungan <i>Expected Return</i> .....	21
<b>BAB 3.</b>	<b>KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS</b> .....	24
3.1	Kerangka Konseptual Penelitian .....	24
3.1.1	Perhitungan <i>Return</i> Tidak Normal .....	24
3.1.2	Perhitungan ARRTN .....	26
3.1.3	Perhitungan AR sebelum dan sesudah <i>Stock Split</i> ....	27
3.1.4	Perhitungan Perbedaan AR Rasio Rendah Tinggi ..	27
3.1.5	Kerangka Pemikiran .....	27
3.2	Hipotesis .....	29
<b>BAB 4.</b>	<b>METODE PENELITIAN</b> .....	31
4.1	Jenis Dan Rancangan Penelitian.....	31
4.2	Populasi, Sampel, Sampel Size .....	31
4.3	Variabel Penelitian .....	32
4.3.1	Identifikasi Variabel.....	32
4.3.2	Definisi Operasional Variabel.....	33
4.4	Teknik Analisis Data .....	34

<b>BAB 5. ANALISIS HASIL PENELITIAN.....</b>	<b>41</b>
5.1    Data Penelitian .....	41
5.2    Analisis Dan Hasil Penelitian.....	43
<b>BAB 6. PEMBAHASAN.....</b>	<b>56</b>
6.1    Pembahasan .....	56
6.2    Keterbatasan Penelitian.....	61
<b>BAB 7. SIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>62</b>
7.1    Simpulan .....	62
7.2    Saran .....	64
<b>DAFTAR KEPUSTAKAAN .....</b>	<b>66</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>68</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Lokasi Perdagangan.....	10
4.1 Teknik Pengambilan Sampel.....	32
5.1 IHSG Dan <i>Stock Split</i> 2001-2005.....	41
5.2 A Rit, AE (Rit) Dan RRTN Selama Periode Uji.....	45
5.3 Uji t Terhadap RRTN Dan ARRTN.....	46
5.4 Hasil Uji Beda Sebelum Dan Sesudah Peristiwa.....	50
5.5 RRTN Kelompok.....	52
5.6 RRTN Dan ARRTN Kelompok Rasio Rendah Dan Tinggi.....	53
6.1 <i>Trading Range Stock Split</i> .....	60

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Tingkat Efisiensi Informasi.....	11
2.2 Kandungan Informasi Suatu Pengumuman.....	17
3.1 Kerangka Pemikiran.....	28
5.1 Rata-rata <i>Return</i> Tidak Normal.....	47
5.2 Akumulasi Rata-rata <i>Return</i> Tidak Normal.....	49
5.3 RRTN Kelompok Rasio Rendah Dan Tinggi .....	54
5.4 ARRTN Kelompok Rasio Rendah Dan Tinggi .....	55



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Perusahaan <i>Stock Split</i> Periode 2001-2005 .....	68
2. Data Perusahaan <i>Stock Split</i> Kelompok Rasio Rendah .....	69
3. Data Perusahaan <i>Stock Split</i> Kelompok Rasio Tinggi .....	70
4. Hasil Uji Beda Rata-rata Sebelum Dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	71
5. Hasil Uji Beda Rata-rata Kelompok Rasio Rendah Dan Tinggi .....	73
6. ARTN Dan RRTN Berdasarkan <i>Trading Range</i> .....	75